BDC
L'entrepreneur d'abord

SEPTEMBRE 2015

LETTRE économique

LE LIEN ENTRE LE PRIX DU PÉTROLE BRUT ET CELUI DE L'ESSENCE

Le prix du pétrole brut sur le marché mondial est presque deux fois moins élevé qu'il ne l'était il y a douze mois, mais le prix que les Canadiens paient à la pompe n'a pas baissé autant. Pourquoi ? Cela s'explique par le fait que le prix de l'essence dépend de l'évolution de chacune de ses composantes, qui sont les suivantes :

- le prix du pétrole brut, exprimé en dollars canadiens ;
- la marge brute du raffinage, soit le coût de transformation du pétrole brut en essence, incluant la marge de profit du raffineur ;
- la marge brute du détaillant, soit le coût d'exploitation des stations-services, incluant la marge de profit du détaillant ;
- les taxes (fédérale, provinciales et autres).

En dollars canadiens, la baisse du prix du pétrole brut n'a pas été aussi prononcée

Au niveau mondial, le prix du baril de pétrole brut est fixé en dollars américains. Or, la baisse du prix du pétrole brut depuis juillet 2014 a été accompagnée d'une dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. Cette dépréciation s'explique en bonne partie par la chute du prix du pétrole, justement, étant donné ses répercussions négatives anticipées sur l'économie canadienne. La dépréciation du dollar canadien s'est traduite par une hausse du prix du pétrole brut pour les raffineurs canadiens. En conséquence, le prix de leur intrant n'a pas diminué autant que sur le marché mondial. Le prix du Brent, par exemple, un pétrole importé par les raffineries du Québec et de l'Est du Canada, a reculé de 47 % entre juillet 2014 et juillet 2015 sur le marché mondial (en dollars américains), alors qu'il a diminué de 36 % au cours de cette période au Canada (en dollars canadiens). De même, la baisse du prix du Western Canadian Select, l'un des pétroles bruts utilisés par les raffineries de l'Ouest du pays, a été moins importante en dollars canadiens qu'en dollars américains au cours de cette période (44 % contre 53 %).

Les marges brutes ont récemment augmenté

Comme on le constate à la lecture du Graphique 1, les marges brutes du raffineur et du détaillant ont significativement augmenté. En juillet 2015, elles ont atteint 38,5 cents, alors qu'elles s'élevaient à 23,5 cents douze mois plus tôt, soit une hausse de 15 cents. Il semble que l'augmentation soit principalement due ▼

Canada
- Le PIB recule pour le 2e trimestre d'affilée
- L'emploi progresse légèrement
- Les exportations reprennent de la vigueur
- Les mises en chantier diminuent

États-Unis
- La croissance du PIB s'accélère
- Le taux de chômage diminue de nouveau
- Les mises en chantier et les ventes résidentielles sont en hausse

Les taux d'intérêt
Le taux directeur devrait rester stable

Prix du pétrole

Dollar canadien

Confiance des PME

Conditions du crédit

Indicateurs clés

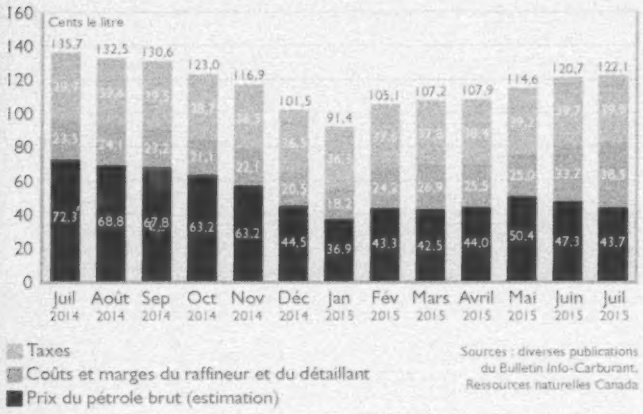
La lettre économique mensuelle de BDC est produite par l'équipe de l'Analyse économique du service du Marketing et Affaires publiques. Elle s'appuie sur des données économiques provenant de diverses sources publiques. La présente lettre est fondée sur les données parues avant le 5 septembre. Le lecteur est l'unique responsable de l'usage qu'il fait de ces informations.

© 2015 Banque de développement du Canada
1 888 INFO BDC | bdc.ca

à la hausse de la marge brute du raffineur, qui a augmenté de près de 10 cents au cours des 12 derniers mois[1]. Même si on constate une progression graduelle des marges brutes au cours de la dernière année, c'est surtout depuis le mois de juin que les marges ont augmenté.

Graphique 1 : Les taxes sont restées relativement stables alors que les marges ont augmenté

Prix de l'essence ordinaire par composante, moyenne mobile sur 4 semaines, juillet 2014 à juillet 2015



Taxes
Coûts et marges du raffineur et du détaillant
Prix du pétrole brut (estimation)

Sources : diverses publications du Bulletin Info-Carburant, Ressources naturelles Canada

Le montant des taxes sur l'essence est resté plutôt stable

La majorité des taxes sur l'essence sont des taxes d'accise, c'est-à-dire qu'elles portent sur les quantités achetées et non sur la valeur de l'achat. Or, les fluctuations du prix de l'essence, qu'elles soient à la baisse ou à la hausse, ont une influence limitée sur sa consommation. Le Graphique 1 montre que le montant des taxes est resté plutôt stable depuis juillet 2014, dans une fourchette allant de 36,3 à 39,9 cents le litre, en dépit de la baisse prononcée du prix du pétrole brut.

Comme elles représentent une proportion significative du prix de détail de l'essence (33 % du prix à la pompe en juillet 2015, moyenne nationale), les taxes constituent un frein important à une baisse de prix.

Conséquences pour l'économie canadienne

Tous ces facteurs—la dépréciation du dollar canadien, l'augmentation des marges brutes et l'importance des taxes sur l'essence—ont limité l'effet de la chute du prix du pétrole brut sur le prix de l'essence. Les entreprises et les ménages canadiens ont tout de même réalisé des économies sur le carburant depuis le milieu de 2014. Une partie de ces économies a sans doute été consacrée à l'achat d'autres biens et services, ce qui a contribué à atténuer l'effet négatif de la baisse du prix du pétrole sur l'économie canadienne. ■

CANADA

Retour

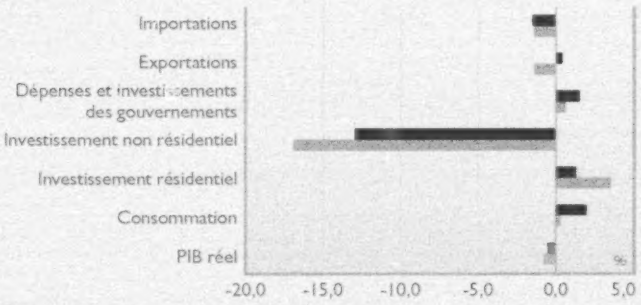
Selon la définition étroite qui consiste à définir une récession par deux trimestres consécutifs de recul du PIB, le Canada a effectivement traversé une récession au cours de la première moitié de 2015. Cependant, la diminution du PIB a été faible et les autres indicateurs économiques n'affichent pas de baisses marquées comme c'est le cas généralement au cours d'une récession. Au contraire, les plus récentes données économiques portent à croire que l'économie a déjà commencé à reprendre de la vigueur.

Le PIB recule pour le 2e trimestre d'affilée

Après avoir diminué de 0,8 % au premier trimestre, le PIB réel a reculé de 0,5 % au deuxième trimestre. Le recul du PIB réel au cours de la première moitié de 2015 est presque totalement attribuable à la baisse de l'investissement non résidentiel (graphique). Les données des comptes économiques ne fournissent pas de détail sur l'investissement par industrie, mais il apparaît évident que l'investissement a dû diminuer dans celles qui sont les plus touchées par la chute du prix du pétrole brut, à commencer par l'extraction pétrolière. Ce deuxième trimestre consécutif de baisse du PIB réel confirme que le Canada était techniquement en récession au cours du premier semestre de l'année. Cependant, la plupart des autres indicateurs économiques (emploi, ventes au détail, exportations et importations), ne signalent pas un recul marqué de l'activité économique. De plus, les données du PIB par industrie indiquent un rebondissement de la croissance en juin après cinq mois consécutifs de baisse. Par conséquent, tout porte à croire que l'économie reprendra de la vigueur au cours des prochains mois. ▼

La baisse du PIB réel est attribuable à celle de l'investissement non résidentiel

Croissance trimestrielle annualisée du PIB réel et de ses principales composantes, T1 2015 et T2 2015



T2 2015
T1 2015

Source : Statistique Canada

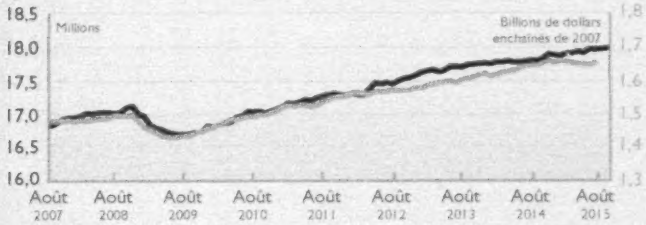
1 Info-Carburant, édition du 24 juillet 2015, Ressources naturelles Canada, page 4

L'emploi progresse légèrement

L'emploi a augmenté de 12 000 en août, après un gain de 6 600 le mois précédent. Le taux de chômage a augmenté de 0,2 point de pourcentage pour s'établir à 7,0 % en raison de la hausse du nombre de personne à la recherche d'un emploi. Depuis le début de 2015, la variation mensuelle moyenne de l'emploi s'élève à 14 300 comparativement à 8 400 en 2014. Contrairement à ce qui s'est passé lors de la récession de 2009, l'emploi n'a pas reculé récemment, en dépit de la baisse du PIB réel (graphique). Il est vrai que le récent recul du PIB réel est faible par rapport à celui observé lors de la Grande récession.

Le recul du PIB est beaucoup plus faible qu'en 2009 et l'emploi n'a pas diminué récemment

Emploi, août 2007 à août 2015; PIB par industrie, août 2007 à juin 2015



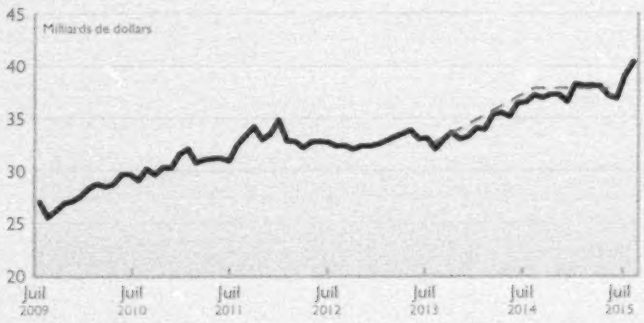
Source : Statistique Canada

Les exportations reprennent de la vigueur

Après plusieurs mois de reculs dus à la chute du prix du pétrole brut, les exportations ont repris du poil de la bête en juin et en juillet, affichant des croissances mensuelles de 5,5 % et 2,3 %, respectivement. Excluant le pétrole brut, les exportations, qui avaient progressé vigoureusement entre juillet 2013 et juillet 2014, stagnaient depuis presqu'un an au moment de leur rebondissement en juin 2015 (graphique). Au cours des deux derniers mois, les exportations ont augmenté dans toutes les grandes catégories de produits hormis celles des produits énergétiques et des minerais et minéraux non-métalliques. Ces résultats portent à croire que l'économie canadienne a déjà repris de la vigueur après la faiblesse observée au premier semestre.

Les exportations excluant le pétrole brut ont vivement rebondi en juin et en juillet

Valeur des exportations, pétrole brut exclu, juillet 2009 à juillet 2015



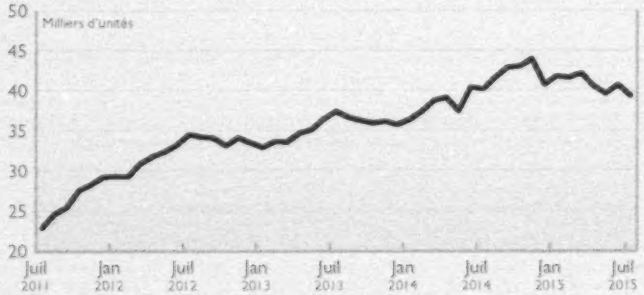
Source : Statistique Canada

Les mises en chantier diminuent

Le nombre de mises en chantier a diminué de 5,9 % dans les centres urbains en juillet : les mises en chantier de logements collectifs ont reculé de 8,2 % alors que celles des maisons individuelles ont baissé de 0,8 %. Au niveau national, la tendance des mises en chantier, mesurée par leur moyenne mobile sur six mois, est restée relativement stable récemment. Au niveau régional, toutefois, la tendance est en baisse dans quelques provinces, notamment en Alberta (graphique). Après des années d'effervescence, l'activité dans la construction résidentielle a ralenti dans cette province depuis la fin de 2014, en raison de l'effet négatif de la chute du prix du pétrole brut sur son économie. ■

La tendance des mises en chantier est en baisse en Alberta

(moyenne mobile sur 6 mois, juillet 2011 à juillet 2015)



Source : Statistique Canada

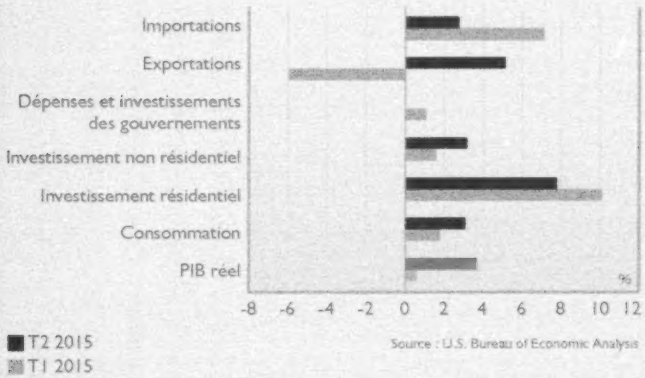
La croissance du PIB a rebondi vivement au deuxième trimestre, ce qui semble confirmer l'hypothèse selon laquelle la faiblesse observée au premier trimestre relevait en bonne partie des mauvaises conditions météorologiques. La solide progression de l'emploi, la baisse du taux de chômage et la hausse de l'activité sur le marché du logement laissent croire que la croissance économique demeure vigoureuse.

La croissance du PIB s'accélère

Après une augmentation de seulement 0,6 % au premier trimestre de 2015, le PIB réel a progressé de 3,7 % au deuxième trimestre (selon la 2e estimation du Bureau of Economic Analysis des États-Unis). Mis à part l'investissement en construction résidentielle, dont la croissance a légèrement ralenti, toutes les composantes du PIB réel ont contribué à l'accélération de la croissance au 2e trimestre (graphique). Pour 2015, les prévisions de croissance du PIB réel se situaient à 2,3 % avant la publication de ces résultats (Consensus du 10 août 2015). Elles pourraient bien être révisées à la hausse de quelques décimales au cours des prochains mois si les indicateurs économiques restent positifs.

La croissance du PIB réel s'est accélérée au deuxième trimestre

Croissance trimestrielle annualisée du PIB réel et de ses principales composantes, T1 2015 et T2 2015



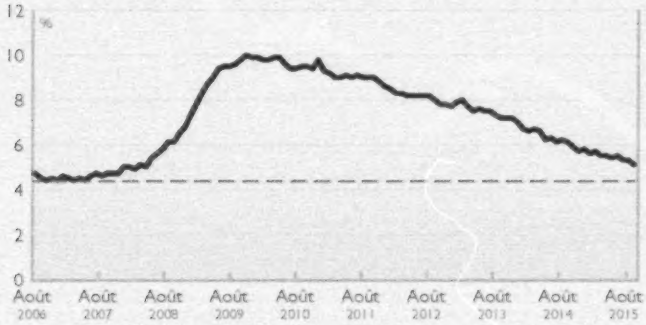
Source : U.S. Bureau of Economic Analysis

Le taux de chômage diminue de nouveau

L'emploi non-agricole a augmenté de 173 000 en août, ce qui constitue une progression mensuelle un peu plus modeste que la moyenne de 218 000 observée au cours des sept premiers mois de l'année. Le taux de chômage a reculé de 0,2 point de pourcentage en août pour s'établir à 5,1 %, son niveau le plus bas depuis mars 2008 (graphique). Le rétablissement du marché du travail après la Grande récession a été long, mais le retour à la normale sera bientôt accompli.

Le taux de chômage est presque revenu au niveau auquel il se situait avant la Grande récession

Taux de chômage, août 2006 à août 2015



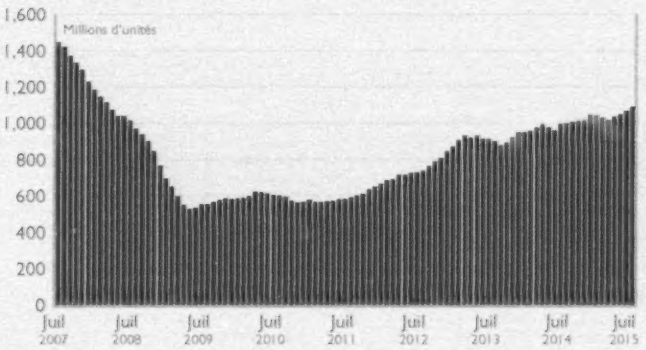
Source : U.S. Bureau of Labor Statistics

Les mises en chantier et les ventes résidentielles sont en hausse

Les mises en chantier, qui avaient enregistré un recul au premier trimestre de l'année, probablement attribuable aux mauvaises conditions météorologiques, ont repris leur tendance à la hausse depuis le mois d'avril (graphique). Pour leur part, les ventes de maisons existantes ont augmenté de 2,0 % en juillet pour atteindre leur niveau le plus élevé depuis février 2007. Selon le président de l'Association nationale des courtiers immobiliers des États-Unis, la possibilité que les taux hypothécaires augmentent dans un avenir rapproché et que le prix des résidences continue à croître au cours des prochains mois a encouragé un bon nombre de consommateurs à devancer l'achat d'une résidence. ■

Les mises en chantier ont repris leur tendance à la hausse

Moyenne mobile sur six mois, juillet 2007 à juillet 2015



Source : U.S. Census Bureau

LES TAUX D'INTÉRÊT

Retour

Le taux directeur devrait rester stable

L'économie canadienne a techniquement traversé une récession au cours de la première moitié de 2015 et le prix du pétrole brut pourrait s'avérer beaucoup plus faible que prévu par la banque centrale dans son scénario de projection. Par conséquent, la Banque du Canada pourrait décider de réduire de nouveau le taux cible du financement à un jour afin de stimuler l'économie. Cependant, plusieurs éléments militent pour le statu quo : compte tenu du faible niveau auquel le taux directeur se situe présentement (0,50 %) l'effet d'une autre réduction de 25 points de base pourrait être très limité ; la baisse du PIB réel canadien au cours des deux premiers trimestres de 2015 a été faible et les plus récents indicateurs économiques laissent croire que l'économie a déjà commencé à reprendre de la vigueur ; l'économie américaine a repris du poil de la bête et le dollar canadien s'est encore déprécié récemment, ce qui devrait stimuler les exportations canadiennes. Les prévisionnistes dont d'avis que la banque centrale laissera le taux inchangé lors de la prochaine réunion de politique monétaire le 9 septembre. ■

PRIX DU PÉTROLE

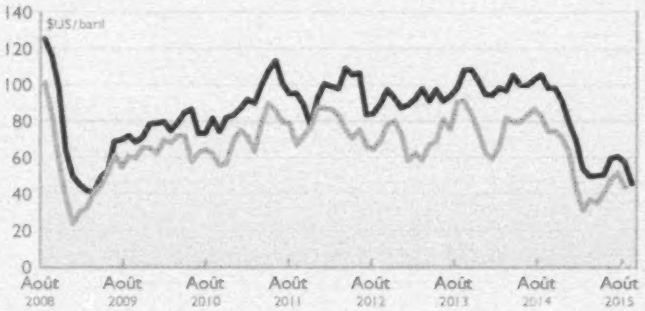
Retour

Le prix du pétrole brut reprend une tendance à la baisse

Après une brève remontée au printemps, le prix du pétrole brut a repris une tendance à la baisse cet été. À 45 $ US le baril en août, le prix du West Texas Intermediate est 54 % plus faible que le niveau auquel il se situait un an plus tôt. Les mauvais résultats économiques de la Chine, deuxième plus grand consommateur de pétrole au monde, ont alimenté les anticipations d'un ralentissement de la demande mondiale de pétrole. Par ailleurs, l'offre mondiale demeure surabondante, ce qui exerce également des pressions à la baisse sur le prix de l'or noir. ■

Le prix du pétrole brut se replie de nouveau

(août 2008 à août 2015)



Sources : Global Insight et Alberta Treasury Board and Finance

DOLLAR CANADIEN

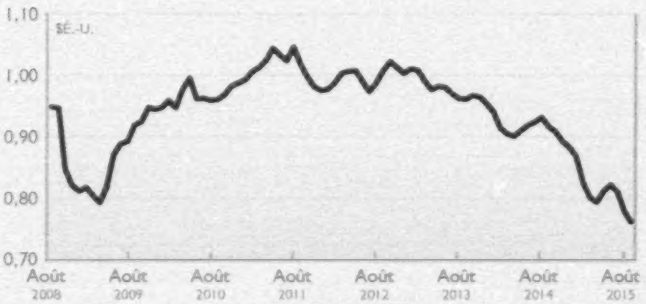
Retour

Le dollar canadien se déprécie encore

La valeur du huard a diminué de 2,1 % par rapport au dollar américain en août. Cette dépréciation est attribuable à la baisse du prix du pétrole brut et aux divergences entre les politiques monétaires du Canada et des États-Unis. Depuis le début de l'année, la Banque du Canada a réduit le taux directeur à deux reprises afin de stimuler l'économie affaiblie par la chute du prix du pétrole et elle pourrait intervenir encore au cours des prochains mois. Aux États-Unis, après un ralentissement de la croissance au premier trimestre, l'économie a rebondi au deuxième trimestre, renforçant les attentes d'une remontée du taux cible des fonds fédéraux d'ici la fin de l'année. ■

Le dollar canadien continue à se déprécier par rapport au dollar américain

(Taux de change Canada/États-Unis, août 2008 à août 2015)



Source : Banque du Canada

CONFIANCE DES PME

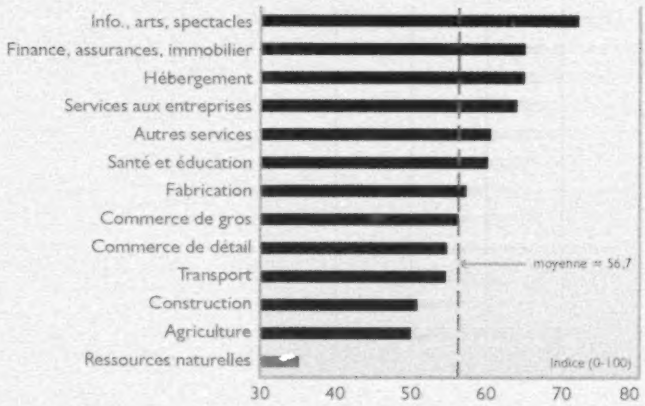
Retour

La confiance des PME continue à s'affaiblir

L'indice du Baromètre des affaires de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a perdu 1,6 point pour s'établir à 56,7 en août, son niveau le plus faible depuis avril 2009. La baisse en août est assez généralisée : l'indice a diminué dans huit des treize secteurs qui le composent et dans sept des dix provinces canadiennes. En raison de la chute du prix du pétrole, c'est évidemment dans le secteur des ressources naturelles que la confiance des propriétaires de PME était au plus bas en août (graphique). La confiance des entrepreneurs est également faible dans la construction et le transport, des secteurs susceptibles de subir les contrecoups du ralentissement de l'activité dans le secteur pétrolier. Enfin, dans le commerce de détail et de gros, la baisse de la confiance est sans doute attribuable à la faiblesse du dollar canadien qui risque de réduire les marges de profits des commerçants qui importent. ■

La confiance est au plus bas dans le secteur des ressources naturelles

Baromètre des affaires par secteur, août 2015



Source : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante

CONDITIONS DU CRÉDIT AUX ENTREPRISES

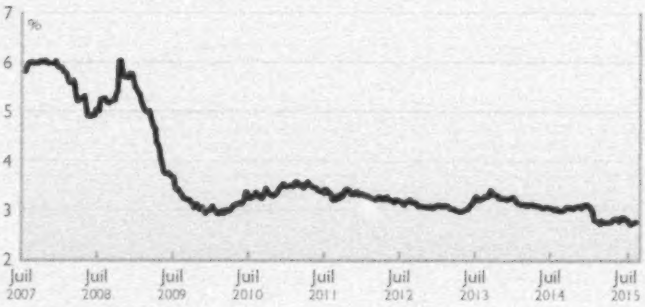
Retour

Le crédit bancaire progresse à un bon rythme

Le crédit consenti aux entreprises par les banques à charte a augmenté de 1,3 % en juillet par rapport au mois précédent et de 13,7 % par rapport à juillet 2014. Les conditions de crédit auxquelles font face les entreprises sont très bonnes. Les réductions de 25 points de base du taux directeur effectuée par la Banque du Canada en janvier et en juillet ont certainement contribué à garder le taux d'intérêt effectif des entreprises (une moyenne pondérée de divers taux d'intérêt bancaires et de taux d'intérêt des marchés, applicables à de nouveaux prêts consentis à des entreprises non financières) à un niveau historiquement bas (graphique). ■

Le taux d'intérêt effectif pour les entreprises demeure très bas

Données hebdomadaires, du 13 juillet 2007 au 21 août 2015



Source : Banque du Canada

INDICATEURS CLÉS : CANADA

Retour

Indicateurs clés : Canada

	Passé[1]				2015[2]				2015		Prévisions	
	2011	2012	2013	2014	T1	T2	T3	T4	Plus récent[3]		2015	2016
PIB réel (% croissance)	3,0	1,9	2,0	2,4	-0,8	-0,5			Juin	0,5	1,1	2,1
Dépenses en machinerie & équipement (% croissance)	8,1	1,9	1,0	1,0	-6,2	-17,1					-3,6	1,8
Profits des sociétés avant impôts (% croissance)	23,3	-6,7	0,7	10,8	-48,5	6,8					-10,6	7,6
Production industrielle (% croissance)	4,1	1,4	1,8	4,1	-4,4	-9,6			Juin	1,4	-1,5	1,7
Prix des produits industriels (% croissance)	6,9	1,1	0,4	2,5	-0,4	1,7			Juil	0,7	-1,0	2,4
Construction non-résidentielle (% croissance)	15,9	13,5	5,0	-0,1	-23,5	-8,8						
Mises en chantier (' 000 unités)	193	215	188	189	175	193			Juil	193	184	179
Dépenses personnelles (% croissance)	2,2	1,9	2,5	2,7	0,5	2,3					2,0	2,1
Prix à la consommation (% croissance)	2,9	1,5	1,0	1,9	-0,2	2,5			Juil	0,2	1,2	2,0
Emploi (% croissance)	1,5	1,3	1,4	0,6	0,7	0,8			Août	0,1		
Taux de chômage (%)	7,5	7,3	7,1	6,9	6,7	6,8			Août	7,0	6,8	6,7
Indice de confiance des PME (FCEI)	66,3	63,9	63,9	64,9	61,4	60,2			Août	56,7		
Indice de confiance des manufacturiers (FCEI)	67,3	66,5	63,8	65,8	61,9	57,8			Août	57,3		

1. Taux de croissance annuel
2. Taux de croissance trimestriel, à taux annuel
3. Taux de croissance mensuel

Sources : Statistique Canada, Consensus Economics et Fédération canadienne de l'entreprise indépendante